nemusí spočívat jen ve výrobě a obchodu se zbožím a službami.

Patnáctá, poslední kapitola Mezinárodní kapitál v období krízy a platobný styk (Pavelka, L.) volně navazuje na předchozí část a zabývá se některými specifiky této oblasti. Pozornost je věnována tzv. financiaci jako růstu podílu finančních produktů v národních ekonomikách a reakci trhů na tento jev, dále spekulativním finančním obchodům, mezinárodnímu platebnímu styku z hlediska jeho klasifikace a realizace. Téma je doplněno vysvětlením rizik v mezinárodním obchodě, významu úvěrového pojištění, bankovních informací, šeků a směnek, dokumentárního inkasa, dokumentárního akreditivu a bankovních záruk.

Celkově je kniha Mezinárodné podnikanie významným zdrojem informací, který může využít nejen slovenská, ale také česká odborná veřejnost. Vzhledem ke své komplexnosti a šířce záběru přináší kniha čtenářům kvalitativně jiné a širší poznatky a sou-

vislosti, než kterým je věnována literatura s tematicky užším zaměřením, např. pouze na mezinárodní obchod nebo mezinárodní investice. Některé kapitoly by tematicky stačily i na několik samostatných publikací, ovšem v takovém případě by nebylo dosaženo popsaného souhrnného efektu knihy. Čtenář, který je inspirován knihou Mezinárodné podnikanie a má zájem prostudovat některé z otevřených témat hlouběji, si jistě podrobné informace v odborné literatuře, zaměřené na jednotlivé součásti mezinárodního podnikání, dohledá.

Knihy je rozhodně cenným příspěvkem k vysokoškolské studijní literatuře ekonomických a manažerských oborů, a s ohledem na svou instruktivnost přispěje i k objasnění jevů a vývoje mezinárodního podnikání pro odborníky z ostatních disciplín. Vzhledem k aktuálním příkladům a krátkým případovým studiím, které jsou uváděny v širších souvislostech, je kniha také bezesporu širěji využitelná v praxi, manažery a podnikateli na všech úrovních. ■

POZORUHODNÁ KNIHA O OSOBNÍCH FINANCÍCH

M. Loužek, Filosofická fakulta UK a VŠE v Praze

Smrčka, L. Rodinné finance. Ekonomická krize a krach optimismu

Praha : C. H. Beck, 2010. 560 s. ISBN 978-80-7400-199-4.

Knihu Luboše Smrčky „Rodinné finance. Ekonomická krize a krach optimismu“ by měl vzít do ruky každý, komu nejsou lhosťné peníze, které vydělává či spravuje. Odborný asistent katedry podnikové ekonomiky VŠE Luboš Smrčka prokazuje nebyvalou erudici a přináší do oblasti rodinných financí řadu cenných postřehů. Ekonomická

veřejnost by měla knize věnovat zvýšenou pozornost.

Knihy se skládá z osmi kapitol. První část rozebírá, kde se bere bohatství. Druhá část upozorňuje na limity lidského chování. Třetí část diskutuje fenomén naší doby – rizika. Čtvrtá část analyzuje trhy a daně. Pátá část vysvětluje investice a spoření. Šestá část

se zabývá pojištěním. Sedmá část řeší specifickou otázku bydlení. Osmá část se věnuje zadlužení, osobnímu bankrotu a exekuci.

Kniha je mimořádně aktuální právě dnes, kdy se zotavujeme z hospodářské krize. Představme si Američana, který si koupil nemovitost za 300 000 dolarů a tyto peníze si půjčil. Za dva roky po splasknutí realitní bubliny skokem klesla hodnota jeho nemovitosti na 200 000 dolarů s tím, že návrat na původní cenu je v nedohlednu, jeho úvěr stále zůstává 300 000 dolarů.

Konkrétní člověk se snadno může dostat do situace, kdy jeho osobní majetek má zápornou hodnotu. Opravdovým smyslem Smrčkovy knihy je změna myšlení lidí v rozvinutých zemích. Touto změnou je posun od konzumu (soustavné spotřeby) k akumulaci a vytváření osobního bohatství. Tento morální apel – u ekonomů poměrně neobvyklý – činí ze Smrčkovy knihy skutečnou lahůdku ke čtení.

Primární není podle Smrčky jak investovat, ale jak vytvořit co největší prostředky pro investování. Zda vložíme peníze do banky, do akcií, podílových fondů nebo do nemovitostí, to jsou v těchto časech podružnosti. Daleko důležitější je nastavit svoje vnímání a chápání tak, že primárním úkolem je krotit svou vášeň utrácet a pořizovat si málo potřebné nebo vůbec nepotřebné zboží.

Podle Smrčky matkou i otcem bohatství je vždy práce. Pozoruhodné je, že mezi opravdu bohatými lidmi této planety nenajdeme žádného vědce, žádného teoretického ekonoma, který by zbohatl díky využívání svých modelových vědomostí v praxi. Určitě není žádný takový v první desítku, určitě není ani v první stovce a kdo ví, zda by se našel alespoň jeden v první tisícovce nejbohatších smrtelníků.

Smrčka analyzuje, jaké vzdělání má dvacítko nejbohatších lidí planety. Je přitom pozoruhodné, že tradiční univerzitní vzdělání nemá ani polovina z nich. Někteří z jeho seznamu si vzdělání doplnili později, ale

zajímavé je, že svého bohatství nebo alespoň jeho podstatné části dosáhli například s titulem bakaláře, tedy s nejnižším vysokoškolským stupněm.

Sama výhoda znalostí ani žádný podobný náskok tedy není schopen zajistit tvorbu bohatství, a již vůbec ne tvorbu bohatství vyššího, než je průměr, jakým bohatnou ostatní. Adam Smith ve své době odhalil největší ekonomické tajemství doby, avšak ani toto omračující a hluboké poznání neumožnilo zakladateli ekonomické vědy, podobně jako drtivé většině jeho kolegů myslitelů, opravdu zbohatnout.

David Ricardo až ve svých třiceti letech, kdy již vydělal ohromné bohatství a byl milionářem, se vydal na vědeckou dráhu. Ač jeho vzdělání bylo v tradičním smyslu chabé (měl pouze dva roky obchodní školy), šlo o člověka sečtělého, velmi schopného objevit takové vědomosti, které mu pomáhaly pro praxi. Největších investičních úspěchů dosáhl v podstatě jako samouk.

Smrčka vysvětluje, že vzdělání není podmínkou vzniku bohatství. Není mu ani na překážku, pravděpodobně je ekonomické vzdělání alespoň částečně užitečné pro správná rozhodnutí. Ale výrazných úspěchů ve vydělávání peněz dosahují i lidé prakticky nevzdělaní nebo relativně málo vzdělaní. Samo teoretické vzdělání a ani vlastní praktické zkušenosti proto nijak neotevírají cestu k úspěchům v oblasti osobních financí a k bohatství.

Smrčkova kniha je cenným příspěvkem do analýzy finanční krize. Celkový pokles bohatství těch nejvíce úspěšných lidí během finanční krize odhaduje na 20–30 %. Pokles bohatství v Asii byl značně jiný než např. ve Spojených státech nebo Rusku. Nejbohatší lidé přišli v krizi o svůj majetek stejně jako příslušníci středních vrstev. Cynicky řečeno tak nejmenší škodu utrpěl ten, kdo nic neměl.

Smrčka srovnává ztráty v krizi typické evropské a české rodiny. Typická evropská rodina měla na hotovosti a bankovních vkla-

dech cca 32,4% finančního majetku, česká rodina 50%. Do dluhopisů a akcií investovala česká rodina pouhých 5%. Do podílových fondů směřoval občan EU 12,8%, Čech 11%. Celkem 84% úložek směřovali Češi do produktů, které jsou považovány za nejjistější formu investic.

„Když se podíváme, jaký pravděpodobný dopad mohla mít finanční krize konce prvního desetiletí 21. století na tato dvě různorodá portfolia, je nutno říci, že poněkud podceňování postkomunističtí investoři se ukázali jako obezřetnější. Je to hluboká ironie osudu, ale sázka na státem tak či onak zaručené produkty, např. bankovní vklady, se ukázala velmi vhodná. A to navzdory skutečnosti, že se oproti roku 2004 se právě v ČR podíl investic do akcií a dalších papírů podstatně zvýšil.“ (Smrčka, 2010, s. 23)

Český investor dopadl ve finanční krizi ve srovnání se Západoevropany dobře. Jeho nedůvěra v akcie a dluhopisy ho uchránila od větších ztrát. Důraz na bankovní vklady a penzijní připojištění sice přináší i v tomto období určité ztráty, ale ve srovnání s divokým pádem burz a fondů to byly klidné a vyrovnané investice. Průměrná česká rodina tedy vlivem krize nepřišla podle Smrčky o více než 5% finančního majetku.

Zatímco většina publikací (ekonomických a sociologických) z předchozích let očekávala, že rodinná investiční portfolia postkomunistických států se budou postupně posouvat ke standardům bohatších zemí (odliv prostředků z bankovních vkladů, jejich umístění na burzy a do fondů), není vyloučen pravý opak – totiž že se zvyklosti z vyspělých zemí přiblíží praxi států postkomunistických.

Smrčka doporučuje diverzifikaci investic jak z hlediska oborů, tak z hlediska regionů, z pohledu samotného typu investice a konečně i z hlediska její likvidity. Všechny sebevraždy spojené s finanční krizí byly důsledkem dřívějších investičních chyb. Jako by měl křesťan dodržovat desatero, měl by investor profesionál nebo amatér dodržovat

několik elementárních pravidel opatrnosti a finančního bezpečí.

Ačkoli finanční vzdělání nezajistí v žádném případě bohatství, může pomoci zabránit problémům, přílišnému riziku, hazardu a pádu do hlubin. Opatrnost a zdravá skepse k vlastním možnostem a schopnostem, konzervativní pohled na věci – nic z toho nevzdělá nikomu ani korunu. Ale všechny tyto schopnosti mohou podle autora zachránit celý rodinný majetek.

Pokud někdo touží po bohatství v představě, že mu zajistí štěstí, pak není na správné cestě. Bohatství přesto může přinést určité uspokojení. Snaha dosáhnout dostatečně vysokého osobního majetku souvisí pouze s předpokladem klidu a spokojenosti. Tímto předpokladem je určitá jistota, že jedinec si bude schopen udržovat svou životní úroveň rovněž v nepříznivých situacích a později v postproduktivním věku.

Rodin, které běžně hospodaří s takovými přebytky, které má vůbec smysl nějakým způsobem systematicky obhospodařovat, je podle Smrčky zhruba 30%. Zbývá většina je ráda, když se dostane do situace, které říkáme „vyrovnaný rozpočet“. Z těch, kdo řídí cílevědomě finance a vytváří investovatelné přebytky, se mnohé rodiny zaměřují na krátkodobé cíle jako např. našetřit na automobil.

Rozdělení jednotlivých společností na ty skupiny, které zvládají šetřit, a ty, které naopak nejsou schopny odkládat prakticky nic nebo vůbec nic, je ve většině zemí velmi podobné. Ve vyspělých zemích roste dluh domácností. Zatížení důchodů rodin dluhovou službou ve starých zemích EU je podstatně vyšší než v nových, a to jak nominálně, tak i v poměru k celku, a to přesto, že příjmy rodin na Západě jsou daleko vyšší.

Před několika desítkami let měl průměrný člověk šanci na pět až sedm roků strávených v penzi. Nyní – i přes zvyšování věkové hranice odchodu do důchodu – to je již dvanáct až patnáct let. Není vyloučeno, že bychom se mohli relativně rychle dostat

až na zhruba dvacet let v postproduktivním věku. Pro všechny penzijní systémy je to tragická perspektiva – zvláště když důchodci budou tvořit asi třetinu společnosti.

Každý má podle Smrčky před sebou jedinou opravdu jistou perspektivu – totiž že když se nyní dostatečně nezajistí, prožije stáří ve strachu z neustále rostoucích nákladů na léky, zdravotnictví, bydlení a všechno ostatní. Není to opravdu nic, co by bylo strašením nebo zveličováním problémů – situace je podstatně vážnější, než je politická reprezentace kterékoli země ochotna připustit.

Stát se v budoucnosti postará o to, aby co nejméně lidí zemřelo mrazem nebo hladem, ale jinak nebude mít sílu vypomáhat těm stovkám tisíc nebo rovnou milionům lidí, kteří své přípravy na důchod fatálně podceňili. Nejde o to, že by k tomu neexistovala politická či sociální vůle, ta snad i bude k dispozici. Neumožní to ekonomická situace. Přinejmenším v žádném případě nezajistí nikdo náš život na nynější úrovni – ani sociálně, ani fyzicky.

Rozhodující složkou rozpočtu rodiny nejsou podle Smrčky příjmy, ale výdaje. Na cestu za větším rodinným bohatstvím a za zajištěnou budoucností je nutné se vydat nejprve tak, že podrobíme tvrdé a nesmlouvavé analýze právě výdaje a zjistíme, kolik jsme vlastně schopni vytvořit rezerv. Smrčka doporučuje výdaje nastavit tak, aby nepřekročily 75 % obvyklých (průměrných) příjmů.

Kritická analýza běžného dne nebo týdne rodiny s lepšími příjmy přináší z hlediska výdajů obvykle šokující zjištění, že přinejmenším desetina a spíše ještě větší část běžných výdajů je vynaložena naprosto beze smyslu. Tedy nejen že nakoupené služby a zboží nejsou reálně spotřebovány, ale pouze zaplacený, dokonce jejich pořízení ani nijak neovlivňuje kvalitu života. A ještě hůře: i kdyby ke konzumaci a spotřebě reálně došlo, ani tak by to neznamenal zlepšení úrovně života. Naše společnost se nazývá společností spotřeby, ale přesnější je společnost plýtvání.

Hlavním problémem světové ekonomiky před zahájením krize byly podle Smrčky masivní státní zásahy do různých oblastí, především do oblasti hypoték. Ty vedly k postupnému prohlubování nerovnováh. Vzhledem k tomu, že vlastně celý hypoteční systém byl ve vyspělých zemích v principu pokryt vládními zárukami, rostla ochota k operacím, které byly v jiné oblasti nemyslitelné a zcela nepředstavitelné.

Vládní záštita celého systému tedy vytvářela nerovnováhu mezi reálnou životní úrovní milionů rodin v mnoha státech, které si mohly na dluh „dovolit“ bydlení na nepoměrně vyšší úrovni, než jaká odpovídala jejich reálnému ekonomickému postavení. Zároveň umožňovala maskovat rizika, která byla spojena s obchodováním s deriváty odvozenými od zmíněných hypoték a koneckonců i od jiných půjček a finančních závazků.

Touhou každého investora i domácnosti je vyhrát nad inflací. Inflace je nenápadná a plíživá, takže z investice neustále ukrájí. Dokud do věci nevstoupí stát a politická rozhodnutí, lze při správné investiční strategii celkem snadno nad inflací vítězit. Avšak jakmile začnou vycházet podezřelé zákony, v tom okamžiku existuje jediná obrana, a to je převedení jmění z financí do zboží, obvykle do zlata, uměleckých předmětů či nemovitostí.

To vypadá na první pohled jako na zbytečné strašení a vyhrožování, ale Smrčka varuje, že všechny vyspělé státy, nebo přesněji skoro všechny vyspělé státy, se nyní dostávají do alespoň vzdálené podobné situace, v jaké bylo Římské císařství či Výmarská republika. Německá poválečná hyperinflace a ruská hyperinflace během občanské války přinesla desítky tisíc reálných fyzických obětí a desítky milionů ožebračených lidí.

Smrčka analyzuje investiční trojúhelník: riziko, likvidita a výnos. Osobní finance, investované rodinné bohatství je nutno rozložit jak z hlediska rizika, tak z hlediska likvidity investice tak, aby byly správně kombino-

vány rizikovější metody s vysokým výnosem a absolutně bezpečné postupy s výnosem nízkým, ale také investice ihned dostupné s investicemi nutně dlouhodobými, tedy málo likvidními.

Pokud jde o akcie, jediné, co lze o nich říci naprosto jistě, je, že jejich ceny budou v budoucnosti kolísat. Akcie kopírují HDP, nebo možná přesněji: HDP kopíruje akcie. Akcie tedy dlouhodobě rostou, stejně jako dlouhodobě roste HDP, podléhají však podobným cyklům, jaké provázejí celá hospodářství. O tom, že akcie jsou inflačně neutrální, Smrčka pochybuje. U hyperinflation obranou akcie jsou, u mírné inflace bohužel nikoli.

Nejprorocetější je Smrčkova analýza zadlužení. Půjčování (rodinám) v našem smyslu slova, tedy přijetí úvěru jako naprosto běžné věci, která nevybočuje z denních norem, je nový fenomén, který zná vyspělý demokratický svět až od konce druhé světové války a země bývalého komunistického bloku až od 90. let. Předpokládat, že příjmy vždy porostou, je podle Smrčky jedním z nejvážnějších omylů.

Podle autora existuje rozdíl mezi půjčkou určenou na investici, tedy na příští produktivní činnost, a půjčkou na spotřebu, na nákup zboží, na urychlené zvýšení životní úrovně, tedy půjčkou neproduktivní. Myšlenka spotřebitelského úvěru jako hříchu není vůbec špatná – naopak. Škoda, že se touto poučkou neřídily celé masy obyvatel Evropy a USA v posledních desetiletích.

Růst ekonomik v posledních letech by sice nebyl tak oslnivý a úžasný, nebylo by postaveno mnoho desítek či spíše stovek

tisíců nebo i milionů bytů a domů, ale celkový vývoj světového hospodářství by byl soustavnější, logičtější, nezažili bychom možná globální hospodářskou krizi, alespoň jistě ne v této podobě. Něco je na okřídlené větě: „Kupujeme zboží, které nepotřebujeme, za peníze, které nemáme.“

I když zadlužení vždy, bez rozdílu a jednoznačně v každém případě znamená velký problém pro rodinný rozpočet, úvěr přijatý na pořízení nemovitosti může být v některých případech racionálním řešením situace. Smrčka však varuje před spotřebitelskými úvěry, kreditními kartami a kontokorentními účty. Nejvážnějším problémem jsou půjčky od nebankovních společností.

Kniha přináší řadu postřehů nejen do rodinných financí, ale i do veřejných financí. Vlády budou muset platit nejen své staré dluhy, kterých bylo obrovské množství již před krizí, ale rovněž nové závazky, což značí nutnost úspor ve výdajích, ale i vyšší příjmy. Tyto příjmy budou do jisté míry generovány růstem ekonomiky, který musí přijít, ale vedle toho nutnost platit vyvolá tlak na růst zdanění.

Demokratický kapitalismus prožívá podle Smrčky krizi své identity, která spočívá v krizi demografické, krizi důchodové a krizi důvěry v systém. Zadlužení je vždy problém. Vzniká paradoxní situace, kdy státy, u kterých bylo vždy prakticky jisté, že musí dostát svým závazkům, vytvářejí nyní dluhy tak obrovské, jaké nelze splatit a jejichž splacení ani věřitel nemůže reálně očekávat. Smrčkovu knihu bychom měli pozorně číst. ■